

Evaluación indirecta de los efectos de las medidas restrictivas de política económica emprendidas en el segundo semestre de 1989

Este artículo ha sido elaborado por Antoni Espasa, del Servicio de Estudios del Banco de España (1).

1. RESUMEN Y CONCLUSIONES

En este trabajo, siguiendo la metodología expuesta en Espasa (1990) (2), se cuantifica la moderación a corto y medio plazo en el crecimiento de la producción industrial, índice de precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSE-BENE) e importaciones y exportaciones no energéticas. Este análisis sirve para detectar de forma indirecta y aproximada si las medidas económicas restrictivas tomadas desde el otoño de 1988 y reforzadas en el segundo semestre de 1989 están produciendo los efectos deseados.

Los resultados del trabajo son:

1) En la producción industrial se detecta una moderación de dos puntos porcentuales en el crecimiento a corto plazo, y una moderación de algo más de medio punto en las expectativas de crecimiento a medio plazo.

Esta moderación en el crecimiento de la producción no se concentra en unos pocos sectores industriales sino que, al contrario, se extiende a la mayoría de ellos (véanse cuadros 1 y A.1).

2) En cuanto a la inflación se observa que las medidas económicas restrictivas no han podido impedir un empeoramiento de la inflación en el corto plazo que ha discurrido paralelamente con una aceleración de los salarios nominales, pero sí que han conseguido una ligera reducción de las expectativas a medio plazo, que han pasado del 5,9 % (julio de 1989) al 5,7 % (mayo de 1990). Con ello las expectativas de inflación en España están en línea con las de los restantes países de la Comunidad Económica Europea -5,9 %- y son todavía superiores a las de los países que componen el Sistema Monetario Europeo -2,8 %-.

3) Las mejoras de las expectativas inflacionistas a medio plazo se están logrando gracias a la desaceleración de los precios de los bienes elaborados no energéticos que, a medio plazo, tienden a un crecimiento estable alrededor del 3,5 %. Por el contrario,

(1) Este trabajo ha sido posible gracias a la colaboración prestada por J. C. Delrieu, M. Ll. Matea, M. L. Rojo, B. Ortega, P. Revilla y P. Rey.

(2) Espasa, A., 1990, «Metodología para el análisis de la coyuntura de un fenómeno económico», Documento de Trabajo 9003, Banco de España.

los precios de los servicios están frenando, durante los últimos años, los logros en la lucha contra la inflación, pues muestran un crecimiento relativamente constante, alrededor del 8 %.

4) En cuanto al comercio exterior no energético se observa una moderación muy importante en el crecimiento de las importaciones nominales y un ligero retraimiento en el de las exportaciones. Así, mientras en junio de 1989 las proyecciones de crecimiento a medio plazo de las importaciones y exportaciones, en pesetas corrientes, eran del 23,2 y 12,6 %, respectivamente, en mayo de 1990 han sido del 18,2 % y del 11,4 %. Este comportamiento de ambas variables ha reducido el proceso de deterioro de la balanza comercial no energética, medida en pesetas corrientes, pero no ha sido suficiente para detenerlo.

5) Por áreas geográficas destaca la concentración del comercio exterior español en la Comunidad Económica Europea, de donde son actualmente el 65,3 % de las importaciones no energéticas y hacia donde van el 73 % de las exportaciones correspondientes. Con ello, el 56,9 % del déficit comercial no energético y el 46,3 % del déficit comercial total serán con dicha área geográfica. Las compras españolas a la CEE han moderado bastante su crecimiento, 5,1 puntos porcentuales a medio plazo, pero la reducción del déficit comercial con la Comunidad Económica Europea requiere una mayor moderación del crecimiento de las compras españolas a los países que la componen y un mayor auge de las exportaciones hacia ellos. Actualmente, las exportaciones, en pesetas corrientes, tienden a consolidarse en un crecimiento del 15 %, lo cual, siendo acorde con los crecimientos de las exportaciones en los últimos tres años, dista mucho del 21 % al que tienden a proyectarse las importaciones españolas hacia la Comunidad. Asimismo, la reducción del déficit comercial no energético requiere un mayor dinamismo de las exportaciones fuera de la CEE, ya que en tal zona España está perdiendo una cuota de mercado importante.

2. PROCEDIMIENTO DE EVALUACION EMPLEADO

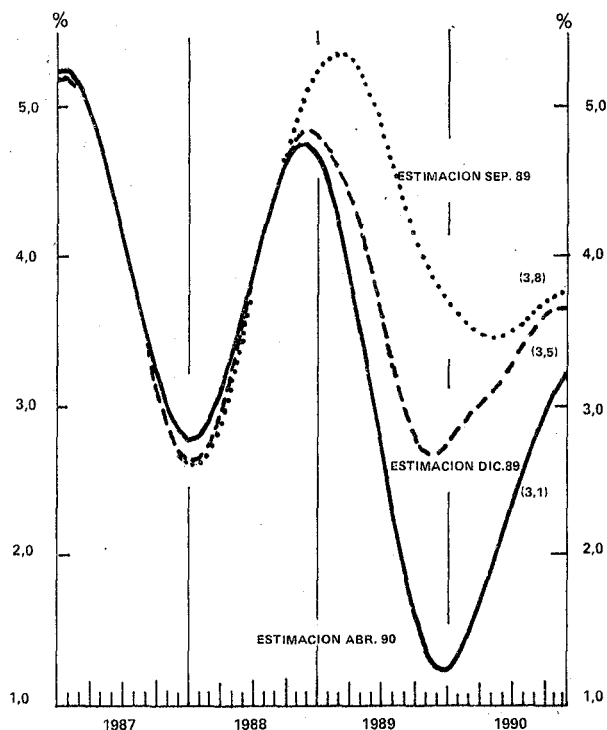
Una evaluación adecuada de las medidas restrictivas de política económica tomadas en el verano de 1989, que vinieron a reforzar los efectos del mantenimiento de una política monetaria restrictiva desde el otoño de 1988, requeriría disponer de un modelo econométrico global de la economía española que tuviera en cuenta las causas que determinan las grandes variables macroeconómicas y que, por tanto, pudiera utilizarse para analizar si, en la realización de esas variables en los dos últimos trimestres

de 1989 y en el primero de 1990, han intervenido factores adicionales y, en caso positivo, si dichos factores pueden relacionarse con las medidas económicas mencionadas.

El procedimiento anterior requiere tener ya valores observados de las variables macroeconómicas hasta el segundo trimestre de 1990 y un modelo econométrico global. Pero tales observaciones no se han realizado todavía, ni tampoco tenemos disponible un modelo econométrico global. Sin embargo, ya se dispone de información sobre ciertos indicadores que se podría utilizar para intentar una aproximación de la evaluación que se pretende.

Así, se dispone de información de la Dirección General de Aduanas sobre importaciones y exportaciones nominales no energéticas y de información del INE sobre el índice de precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSE-BENE) y sobre el índice de producción industrial. Sobre dichas variables disponemos de modelos univariantes para las importaciones, exportaciones e índice de producción industrial, y de modelos con indicadores adelantados para el índice de precios. Con estos modelos no podemos realizar directamente la evaluación deseada, pero indirectamente sí. En efecto, como se señala en Espasa (1990), dicha evaluación indirecta se puede realizar comparando las sendas de crecimiento subyacente —concepto que se define en los epígrafes siguientes— derivadas de dichos modelos para las variables mencionadas tal como se estimaban a mitad de 1989, con las sendas que se estiman con la información disponible más reciente. De dicha comparación podremos detectar si, en el corto plazo, ha habido una moderación en el crecimiento de las variables mencionadas, que era uno de los objetivos que se pretendían con las medidas emprendidas en 1989. Dicha moderación se dará si la senda de crecimiento subyacente actual, es decir, la calculada con la información más reciente —momento B—, está por debajo de la calculada antes de que las medidas restrictivas pudieran haber ejercido efecto alguno —momento A—. Ciertamente, la existencia de dicha moderación en el crecimiento puede deberse a las medidas económicas referidas y a otras causas, por lo que tal moderación, si existe, no nos evalúa el efecto específico de las medidas económicas, pero al menos nos dice que todo un conjunto de causas, entre las que se encuentran las medidas económicas introducidas en 1989, han inducido una moderación en el crecimiento de la producción, inflación y comercio exterior. De ahí que este procedimiento nos sirva de forma indirecta y aproximada para detectar en qué magnitud se aprecian los efectos de las medidas económicas.

1. Índice de producción industrial Crecimiento subyacente (a)



(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de crecimiento a medio plazo.

Asimismo, comparando las expectativas de crecimiento a medio plazo que se derivaban de los modelos mencionados en el momento A sobre la producción, inflación y comercio exterior con las que se derivan en el momento B, podemos apreciar, de forma indirecta y aproximada, si dichas medidas están o no afectando ya a la proyección a medio plazo —uno o dos años— de la economía española.

3. RESULTADOS

3.1. La producción industrial

Hasta septiembre de 1989 la senda de crecimiento subyacente de la producción industrial fue mejorando, por lo que para esta variable es dicho mes el punto de referencia —momento A— para apreciar posteriores moderaciones en el crecimiento. Así en el gráfico 1 se recogen las sendas de crecimiento subyacente estimadas en septiembre de 1989, diciembre del mismo año y abril de 1990—momento B.

El gráfico 1 muestra que ha habido una moderación sistemática en el crecimiento industrial desde

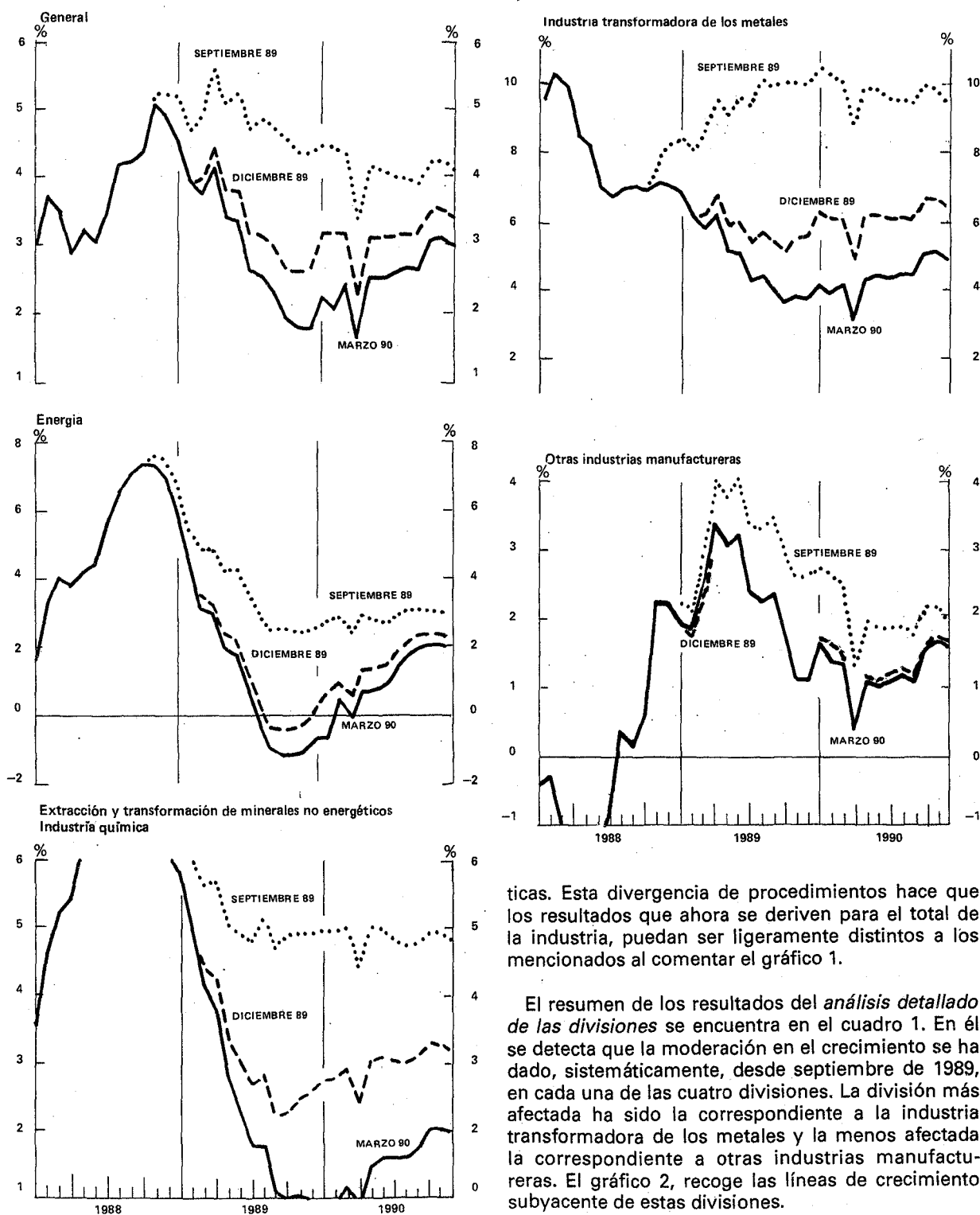
septiembre de 1989, pues la correspondiente senda de crecimiento subyacente está por encima de las que se han calculado en los meses posteriores de diciembre y abril. En el gráfico 1 se detecta que, a finales de 1989, la distancia entre las sendas de septiembre y abril es, aproximadamente, de dos puntos porcentuales, mientras que a más medio plazo esa diferencia es de solamente siete décimas. Concluimos, pues, que el crecimiento industrial ha experimentado una moderación de dos puntos porcentuales en el corto plazo, mientras que a medio plazo la moderación estimada es ligeramente superior a medio punto. Obsérvese que la moderación en el crecimiento que indica el gráfico mencionado, no impide que haya una recuperación de la actividad industrial en 1990 respecto a los últimos meses de 1989. Ahora bien, tal recuperación no irá, probablemente, más allá de situar el crecimiento de la producción en un 3,1 %, mientras que en septiembre de 1989 se estimaba que el crecimiento industrial a principios de 1991 se situaría alrededor del 3,8 %.

El análisis anterior se refiere al conjunto del sector industrial, pero éste se suele desagregar en cuatro divisiones, y éstas, a su vez, en veintiséis agrupaciones. Conviene, por tanto, ver que ramas industriales han registrado recientemente una moderación en su crecimiento y cuáles no. El análisis se realiza, también, a través de los correspondientes crecimientos subyacentes y sus correspondientes proyecciones hacia el futuro, pero el método de cálculo del crecimiento subyacente se ha simplificado para facilitar la tarea cuando se analizan muchas series. Así, en este estudio desagregado del sector industrial el crecimiento subyacente en un determinado mes *t* se calcula como la tasa de crecimiento de la media de las doce observaciones de la serie original que empiezan en el mes *t* sobre la media de las doce observaciones inmediatamente anteriores. Cuando las observaciones requeridas para calcular dicha tasa no estén disponibles, utilizaremos predicciones.

Este procedimiento difiere del empleado en el gráfico 1, para el total del sector industrial, pues en este último caso la tasa de crecimiento mencionada no se calculaba sobre la serie original sino sobre los valores de una línea de tendencia estimada para las observaciones originales. Este procedimiento es complejo cuando se quiere aplicar a bastantes series, como es el caso de las veintiséis agrupaciones industriales, y se puede aproximar por el propuesto en el párrafo anterior. Por otra parte, en este análisis sectorial sólo se ha utilizado información hasta marzo de 1990, pues la correspondiente a abril es todavía provisional y su utilización a nivel sectorial podría conducir a que las tasas de crecimiento estimadas pudieran ser, en algunos casos, excesivamente erróneas.

2. Índice de producción industrial

Crecimiento subyacente



ticas. Esta divergencia de procedimientos hace que los resultados que ahora se deriven para el total de la industria, puedan ser ligeramente distintos a los mencionados al comentar el gráfico 1.

El resumen de los resultados del *análisis detallado de las divisiones* se encuentra en el cuadro 1. En él se detecta que la moderación en el crecimiento se ha dado, sistemáticamente, desde septiembre de 1989, en cada una de las cuatro divisiones. La división más afectada ha sido la correspondiente a la industria transformadora de los metales y la menos afectada la correspondiente a otras industrias manufactureras. El gráfico 2, recoge las líneas de crecimiento subyacente de estas divisiones.

Por agrupaciones se observa (véase cuadro A.1 del anexo) que ocho agrupaciones, que representan el 40,63 % del total industrial, han tenido un empeoramiento sistemático en su crecimiento a partir de septiembre de 1988 (véase gráfico A.1 del anexo). Tres agrupaciones, que representan el 10'32 % del total, han registrado un empeoramiento a partir de septiembre de 1989, pero tal empeoramiento se ha suavizado en marzo de 1990 (véase gráfico A.2 del anexo, paneles B1 a B3). Dos agrupaciones, que representan el 2,15 % del total, fueron mejorando sus perspectivas de crecimiento hasta diciembre de 1989 y ha sido en el primer trimestre de 1990 cuando ha empezado a moderarse su expansión productiva (véase gráfico A.2 del anexo, paneles C1 y C2). Tres agrupaciones, que representan el 6,44 % del total, han mostrado una mejora a corto plazo pero sus perspectivas de crecimiento a más medio plazo han empeorado (véase gráfico A.3 del anexo, paneles D1 a D3). Dos agrupaciones, que representan el 16,93 % del total, no han experimentado cambios apreciables en su senda de crecimiento (véase gráfico A.3 del anexo, paneles E1 y E2). Con todo ello, tenemos que las agrupaciones que han mostrado un empeoramiento en sus perspectivas de crecimiento a corto y/o medio plazo junto con las agrupaciones que no han presentado cambios significativos representan el 76,46 % del total de la industria española.

De las restantes agrupaciones, dos, véase gráfico A.4 del anexo, paneles F1 y F2, que representan el 10,16 % del total, no muestran cambio a medio plazo, pero sí una mejora en el corto plazo. Una agrupación, que representa el 0,49 % del total, véase gráfico A.4 del anexo, panel F3, empeora a corto plazo pero mejora en el medio plazo. Finalmente, cinco agrupaciones, que representan el 12,90 % del total, muestran una mejora en su crecimiento a corto y medio plazo.

En conclusión, tenemos que la moderación en el crecimiento de la producción está ampliamente extendida a lo largo de las diversas ramas industriales y sólo el 13,39 % de la industria ha mejorado sus perspectivas de crecimiento a medio plazo.

3.2. Inflación

En el gráfico A.3 se presentan las sendas de crecimiento subyacente del índice de precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos, según se han ido estimando en distintos meses, y se indican, también, las expectativas de inflación a medio plazo que en cada uno de esos momentos se calculaban. Fijándonos en los valores correspondientes a julio de 1989 y mayo de 1990 podemos concluir lo siguiente: las medidas restrictivas de política económica no han conseguido impedir un empeoramiento de la inflación en el corto plazo, pero han conseguido una ligera reducción de las expectativas de inflación a medio plazo de dos décimas porcentuales, pues tales expectativas han pasado del 5,9 % en julio de 1989 al 5,7 % en mayo de 1990. Con ello las expectativas de inflación en España están en línea, incluso un poco más bajas, que las expectativas existentes -5,9%- (véase gráfico A.5 del anexo) para el resto de los países de la Comunidad Económica Europea (1). No obstante, respecto a los países del Sistema Monetario Europeo existe una divergencia de casi tres puntos porcentuales, pues las expectativas en tales países se valoran en el 2,8 %.

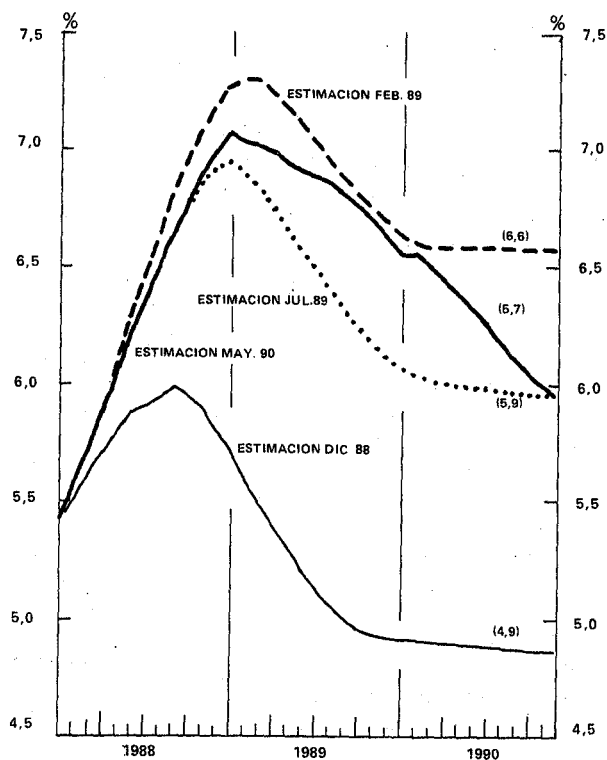
(1) Las expectativas en los países extranjeros están calculadas sobre el IPC, ante la imposibilidad de obtener, para todos los países, datos referidos a un Índice de Precios al Consumo de los servicios y bienes elaborados no energéticos, que es un índice más apropiado para medir el núcleo inflacionista y es el tipo de índice que se ha utilizado en el caso de España.

1. Moderación o recuperación del crecimiento de la producción en las distintas divisiones industriales desde septiembre de 1989 a marzo de 1990

Divisiones industriales (Sectores)	Ponderación en el total de la industria (total=1.000)	Moderación (-) o recuperación (+) en la senda de crecimiento subyacente (en puntos porcentuales)	
		A corto plazo	A medio plazo
MODERACION SISTEMATICA EN EL CRECIMIENTO DE LAS CUATRO DIVISIONES INDUSTRIALES DESDE SEPTIEMBRE DE 1989 A MARZO DE 1990			
División I: Energía	103	-3,5	-1,0
División II: Extracción y transformación de minerales no energéticos, industria química	212	-3,5	-3,0
División III: Industria transformadora de los metales	242	-6,0	-4,0
División IV: Otras industrias manufactureras	443	-1,5	-0,5

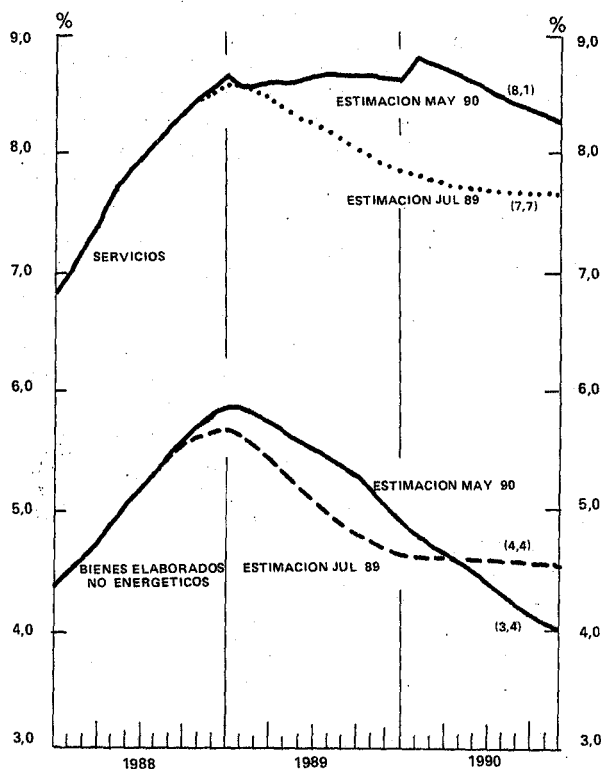
3. Inflación subyacente del índice de precios al consumo de los servicios y bienes elaborados no energéticos (a)

Ultima observación, mayo de 1990



(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de inflación a medio plazo.

4. Crecimiento subyacente en los componentes del índice de precios al consumo de los servicios y bienes elaborados no energéticos (a)



(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de crecimiento a medio plazo.

La situación de la inflación en España no es en absoluto homogénea por grupos de artículos. Así, en los precios de los servicios se observa (véase gráfico 4) una evolución relativamente constante, alrededor del 8 %, si bien de julio de 1989 a mayo de 1990 tales precios han registrado un empeoramiento de medio punto porcentual, tanto en su evolución a corto como en sus expectativas a medio plazo. Por el contrario, los precios de los bienes elaborados no energéticos muestran una evolución de crecimiento desacelerado, y sus expectativas de crecimiento a medio plazo han pasado del 4,4 % en julio de 1989 al 3,4 % en mayo de 1990.

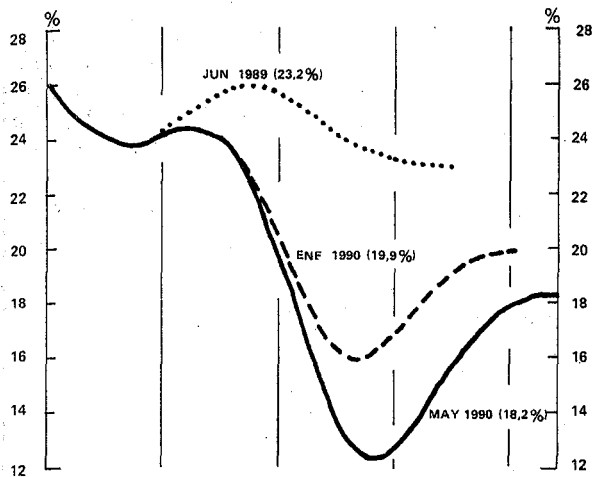
3.3. Comercio Exterior

En el gráfico 5 se dan las sendas de crecimiento, calculadas en distintos meses, para las importaciones y exportaciones de bienes no energéticos, así como sus correspondientes expectativas de crecimiento a medio plazo. Fijándonos en los valores esti-

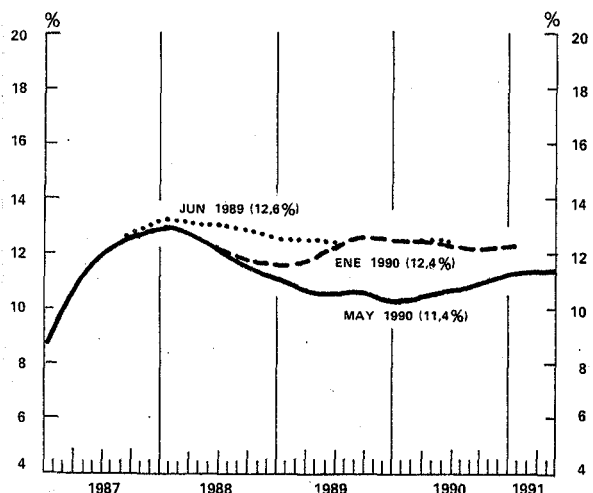
mados en junio de 1989 y en mayo de 1990 se puede concluir que el crecimiento de las importaciones se ha ido moderando sensiblemente a lo largo del segundo semestre de 1989 y de los meses transcurridos de 1990. Ahora bien, esta moderación ha sido mucho más intensa en el corto plazo, que en su consolidación a medio plazo. Así, el crecimiento subyacente actualmente estimado para finales de 1989 es once puntos inferior al que para ese momento se estimaba en junio de dicho año. Sin embargo, las expectativas de crecimiento a medio plazo que se tienen en mayo de 1990 sólo son cinco puntos inferiores a las que se tenían en junio de 1989. Es decir, según este método de evaluación indirecta, las medidas restrictivas están teniendo un efecto mucho mayor en el corto que en el medio plazo y, como consecuencia de ello, a lo largo de 1990 se espera una recuperación del crecimiento de las importaciones, que tiende a consolidarse alrededor del 18,2 %, cinco puntos porcentuales menos que la cifra de consolidación que se estimaba en junio de 1989. No obstante, la recuperación se estima cada vez más

5. Cambio de perspectivas en la tasa de crecimiento (a)

Importaciones totales no energéticas



Exportaciones totales no energéticas



(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de crecimiento a medio plazo.

baja; así, en mayo de 1990, se estima una recuperación 1,7 puntos porcentuales inferior a la estimada en enero y 0,2 puntos inferior a la estimada en abril.

Las exportaciones han moderado ligeramente su crecimiento y, actualmente, tienden a un crecimiento estable a medio plazo del 11,4 %, cuando en junio de 1989 la correspondiente expectativa de crecimiento era del 12,6 %.

De lo anterior se desprende que, a medio plazo, las importaciones tienden a crecer 6,8 puntos porcentuales por encima de las exportaciones (18,2 y

11,4 %), lo cual supone una mejora sobre la situación de junio de 1989, momento en el que las importaciones tendían a crecer 10,6 puntos (23,2 y 12,6 %) por encima. Con ello, el proceso de deterioro de la balanza comercial no energética se ha contenido de forma importante, pero todavía no se ha logrado detenerlo.

En cuanto a un análisis de las importaciones no energéticas por áreas geográficas de procedencia (CEE, EE UU. y resto del mundo) tenemos que, en todos los casos, ha habido una moderación en el crecimiento, si bien esta moderación ha sido mayor en las importaciones procedentes de la Comunidad Económica Europea y menor en las procedentes de Estados Unidos (cuadro A.2 y gráficos 6.A a 8.A del anexo). Con ello, la cuota de participación de estas últimas ha aumentado y se han homogeneizado un poco los crecimientos subyacentes correspondientes a las importaciones de las distintas áreas, si bien las expectativas de crecimiento a medio plazo de las importaciones procedentes de la Comunidad Económica Europea se sitúan todavía en el 21 %. Respecto a las procedentes de Estados Unidos destaca el hecho de que la moderación en el crecimiento no ha sido sistemática hasta junio de 1989, sino que a lo largo de 1990 se ha producido una recuperación parcial (gráfico A.7 del anexo).

En cuanto a las exportaciones no energéticas merece destacar que ha habido una recuperación del crecimiento de las exportaciones destinadas al «resto del mundo», si bien esto no ha sido suficiente para igualar su crecimiento con el de las exportaciones a la Comunidad Económica Europea, con lo que la cuota de participación de estas últimas ha aumentado, situándose en un 73 %, a costa de las primeras. Además, el crecimiento subyacente actual de las exportaciones al resto del mundo es solamente del 8,1 %, con lo que España está perdiendo cuota de mercado en dicha área geográfica. En cuanto a las exportaciones a EEUU ha habido una caída muy fuerte en la senda de crecimiento y las expectativas a medio plazo se han reducido en cinco puntos porcentuales. Así, el crecimiento subyacente de estas exportaciones, en los últimos doce meses, ha sido negativo, aunque se espera una recuperación hacia tasas positivas próximas al 10 %. No obstante, el mayor dinamismo futuro continúa estando en las exportaciones hacia la CEE, que podrían estabilizarse en un crecimiento alrededor del 15 %, que, siendo una tasa acorde con el crecimiento de los últimos tres años, es insuficiente para reducir el déficit comercial español con dicha área geográfica, pues las compras españolas procedentes de allí tienden a situarse en un crecimiento del 21 % anual.

23-VII-1990.

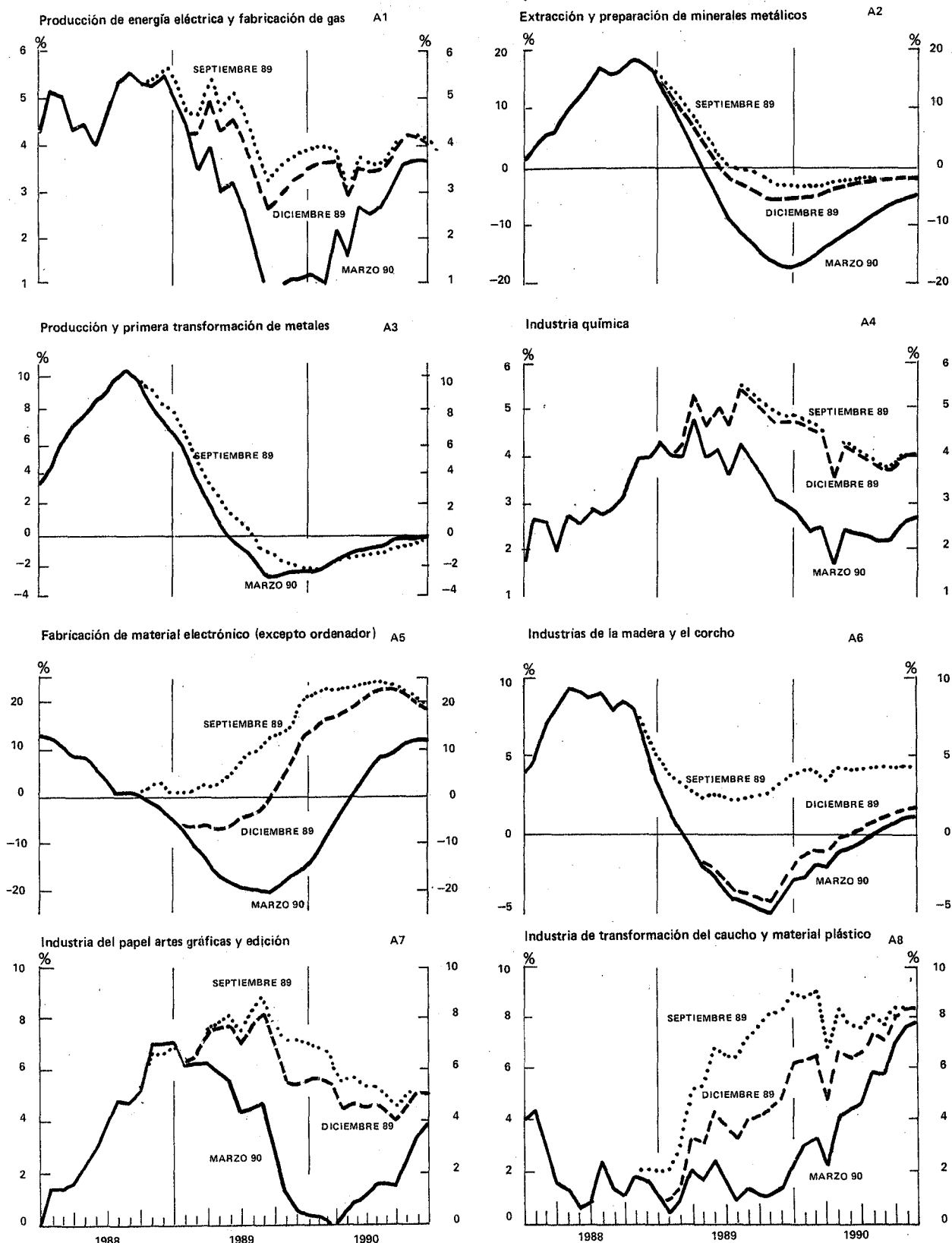
ANEXO

A.1. Moderación o recuperación del crecimiento de la producción en las distintas agrupaciones industriales desde septiembre de 1989 a marzo de 1990

Agrupaciones industriales por sectores	Ponderación en el total de la industria (total=1.000)
A. Agrupaciones con moderación sistemática desde septiembre de 1989 a marzo de 1990	406,267
A.1. Producción energía eléctrica y fabricación de gas (15)	73,439
A.2. Extracción y preparación de minerales metálicos (21)	6,148
A.3. Producción y primera transformación de materiales (22)	71,656
A.4. Industria química (25)	79,076
A.5. Fabricación material electrónico, excepto ordenadores (35)	24,442
A.6. Industrias de la madera y corcho (46)	42,085
A.7. Industrias del papel, artes gráficas y edición (47)	72,209
A.8. Industrias transformación del caucho y plásticas (48)	37,212
B. Sectores con empeoramiento desde septiembre de 1989, pero con mejoría respecto a diciembre de 1989	103,126
B.1. Extracción y preparación de combustibles sólidos y coquerías (11)	18,952
B.2. Construcción de máquinas de oficina (33)	2,662
B.3. Industrias de productos alimenticios, bebidas y tabaco (41)	81,512
C. Sectores con empeoramiento a partir de diciembre de 1990	21,470
C.1. Extracción de petróleo (12)	0,206
C.2. Industria del cuero (44)	21,264
D. Sectores con mejoría a corto plazo, pero con empeoramiento a largo plazo	64,372
D.1. Construcción de maquinaria y equipo mecánico (32)	16,940
D.2. Construcción de maquinaria y material eléctrico (34)	41,866
D.3. Fabricación de instrumentos de precisión (39)	5,566
E. Sectores sin cambios apreciables	169,334
E.1. Fabricación de productos metálicos, excepto máquinas y material transporte (31)	71,874
E.2. Industria textil (43)	97,460
F. Sectores con mejoría sostenida a corto y/o medio plazo	128,997
F.1. Refino de petróleo (13)	10,300
F.2. Industria del calzado, vestido y otras confecciones (45)	91,258
F.3. Extracción de minerales no metálicos ni energéticos (23)	4,876
F.4. Construcción naval (37) (a)	
F.5. Construcción de otro material de transporte (38)	14,036
F.6. Industrias de productos minerales no metálicos (24)	50,244
F.7. Construcción de vehículos automóviles (36)	64,614
F.8. Extracción de minerales radioactivos (14)	0,103

(a) Este sector sólo se observa trimestralmente, por lo que no pondera en el índice mensual. Su ponderación en el índice trimestral es del 22,506 por 1.000.

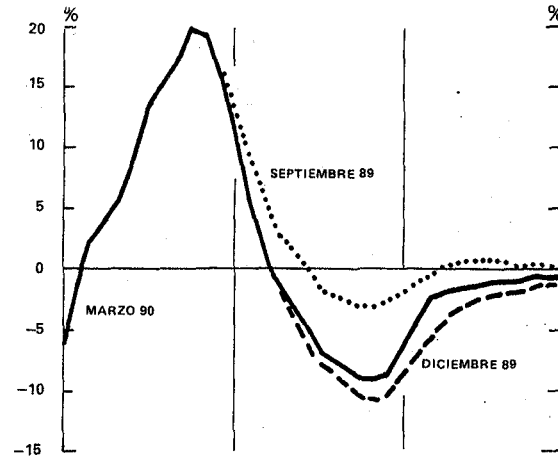
A.1. Índice de producción industrial **Crecimiento subyacente**



A.2. Índice de producción industrial

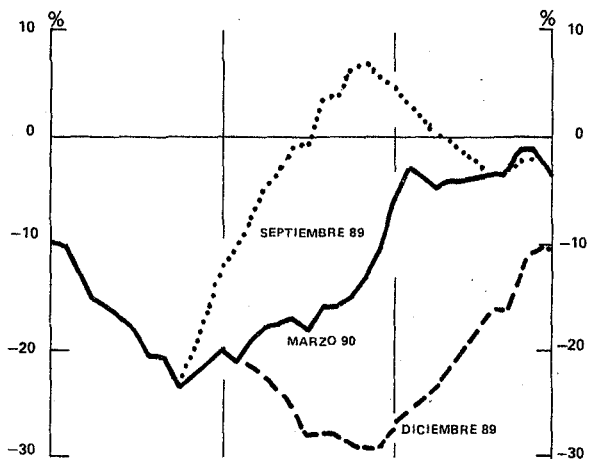
Crecimiento subyacente

Extracción y preparación de combustibles sólidos y coquería B1



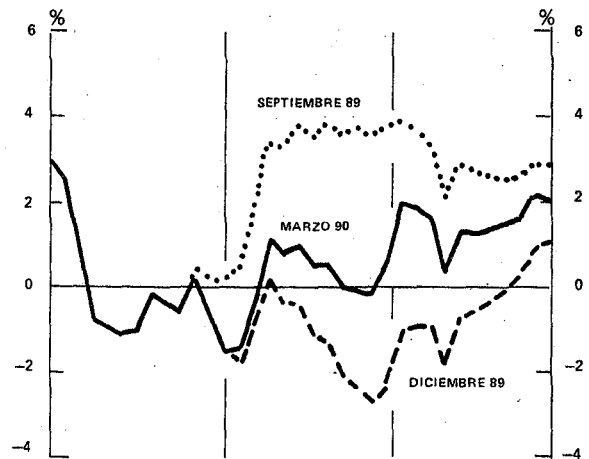
Construcción de máquinas de oficina B2

B2



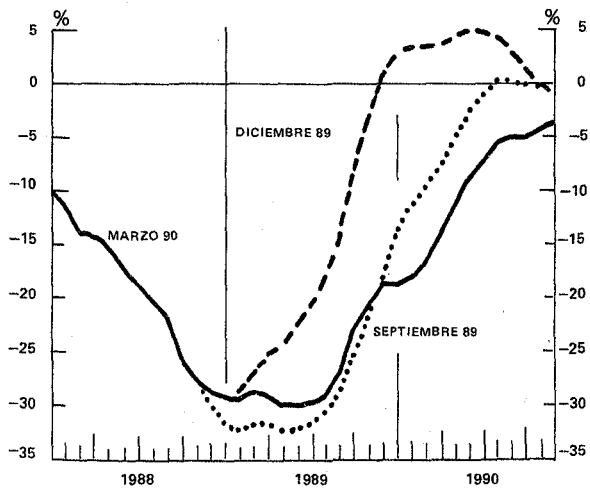
Industria de productos alimenticios, bebidas y tabaco B3

B3



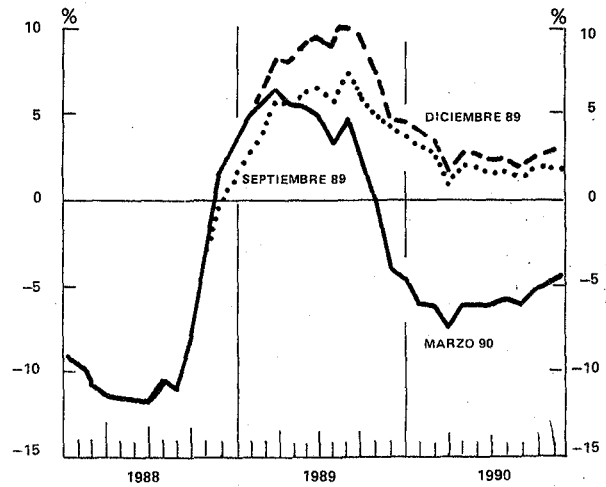
Extracción de petróleo C1

C1



Industria del cuero C2

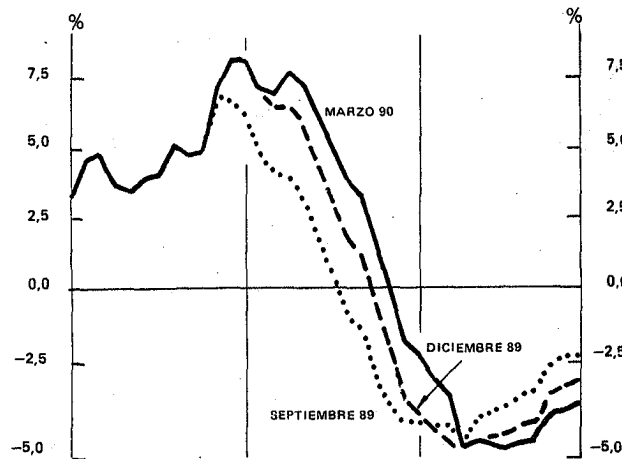
C2



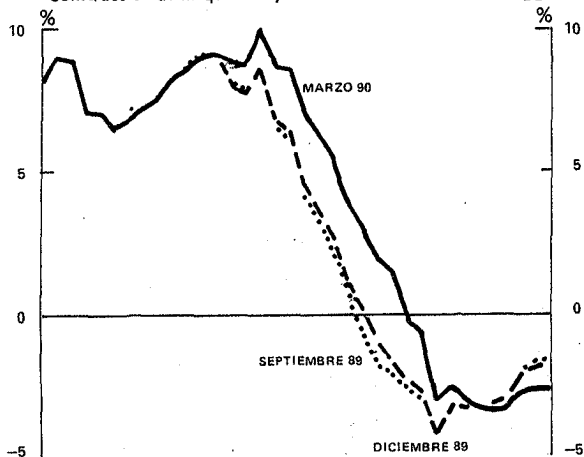
A.3. Índice de producción industrial

Crecimiento subyacente

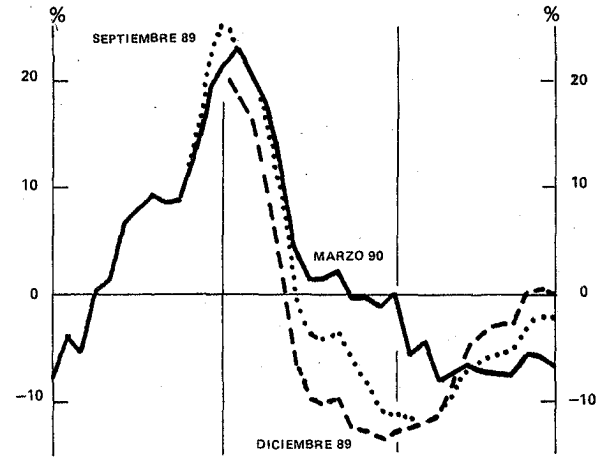
Construcción de maquinaria y equipo mecánico D1



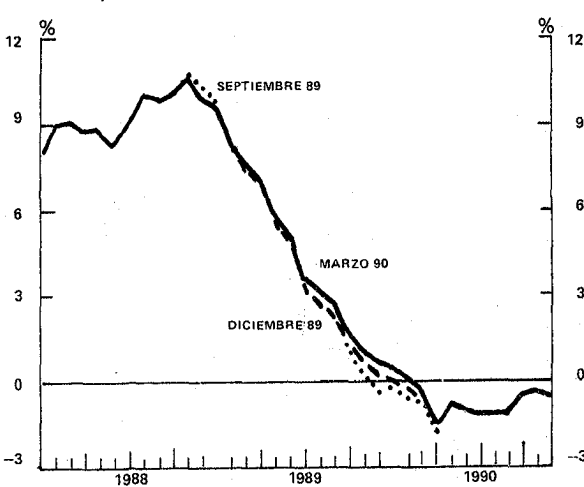
Construcción de maquinaria y material eléctrico D2



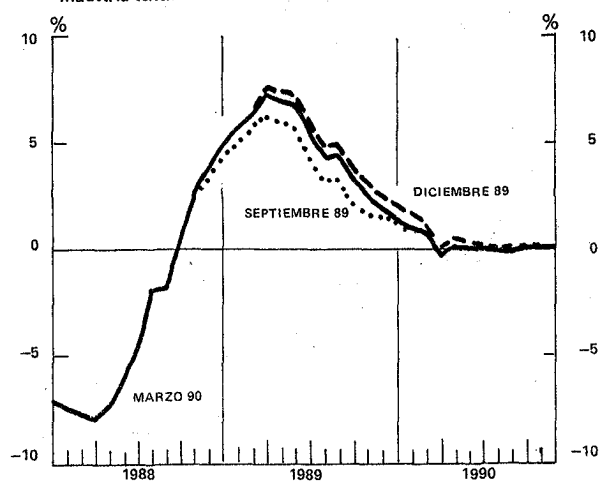
Fabricación de instrumentos de precisión D3



Fabricación de productos metálicos (excepto maquinaria y material de transporte) E1

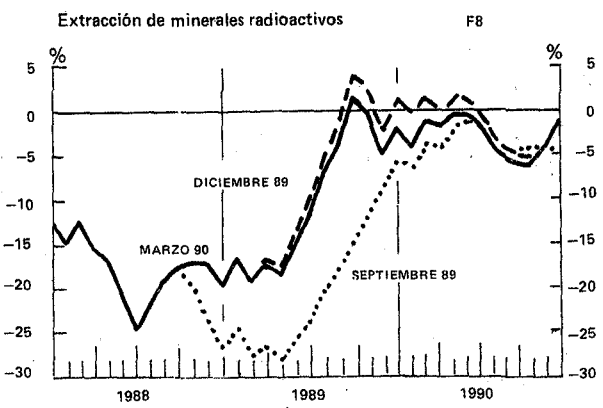
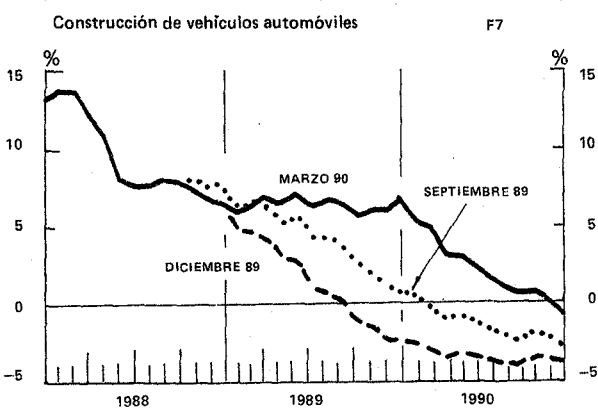
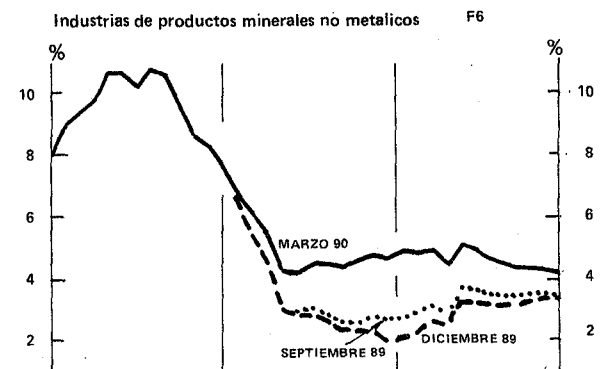
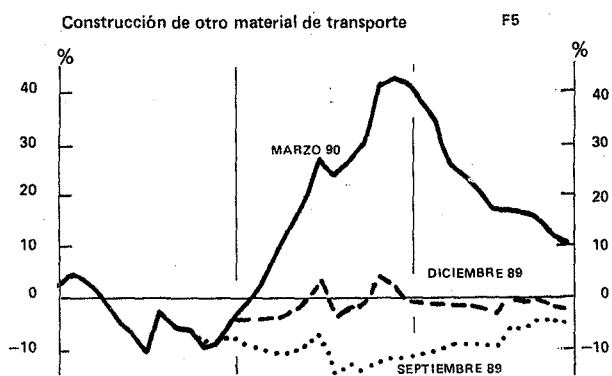
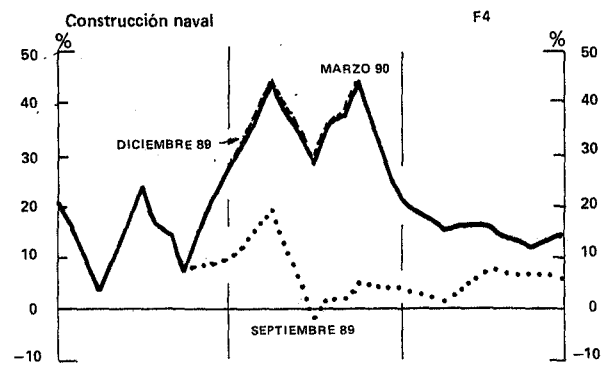
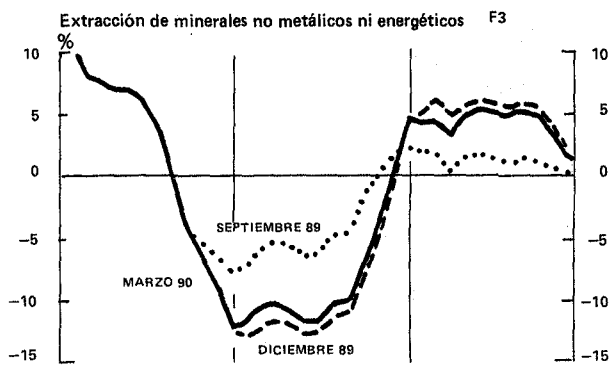
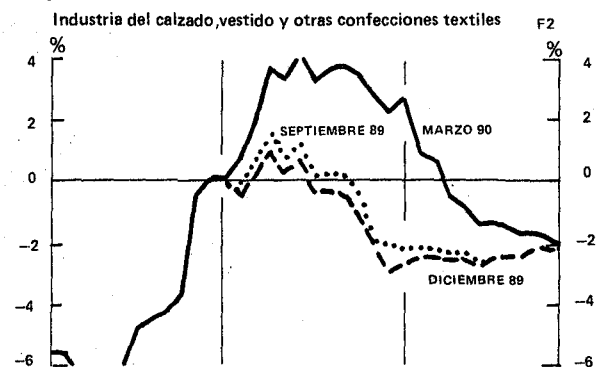
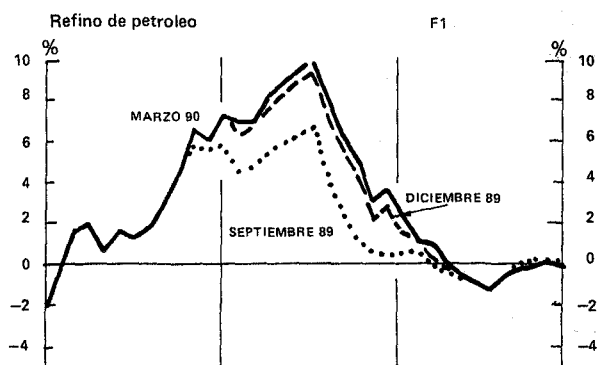


Industria textil E2

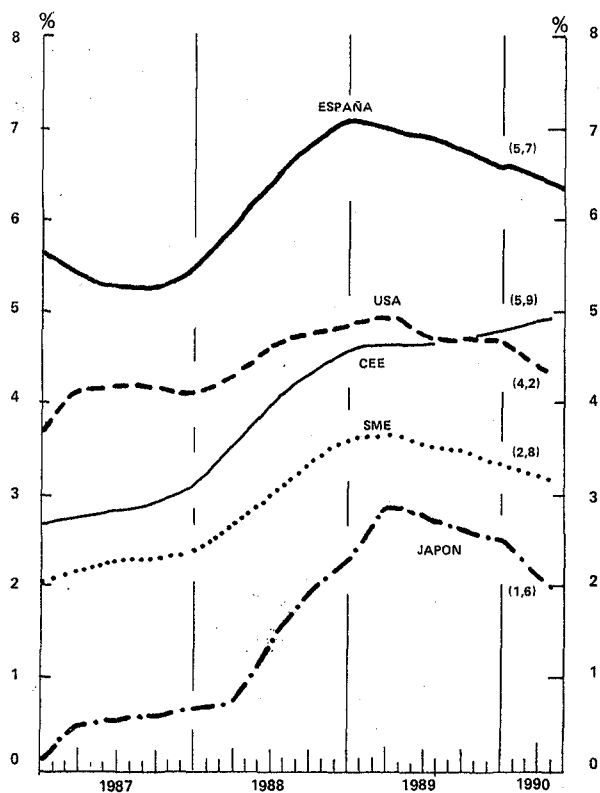


A.4. Índice de producción industrial

Crecimiento subyacente

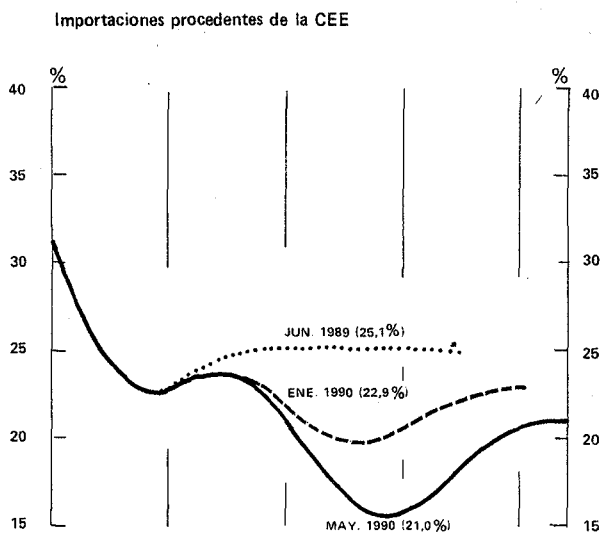


A.5. Inflación subyacente (a)
 Último dato representado, mayo 1990

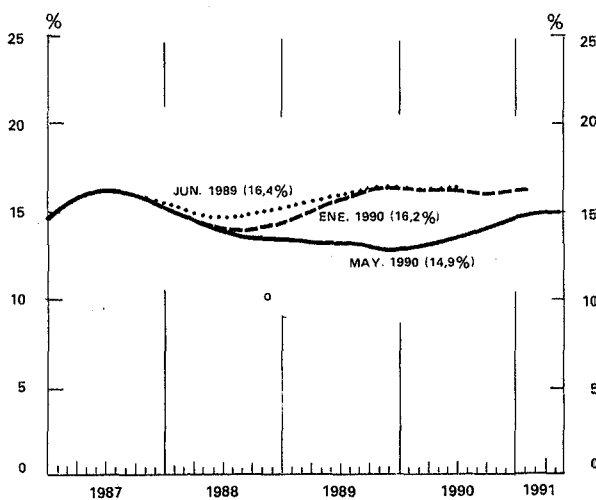


(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de inflación a medio plazo.

A.6. Cambio de perspectivas en la tasa de crecimiento (a)



Exportaciones hacia la CEE



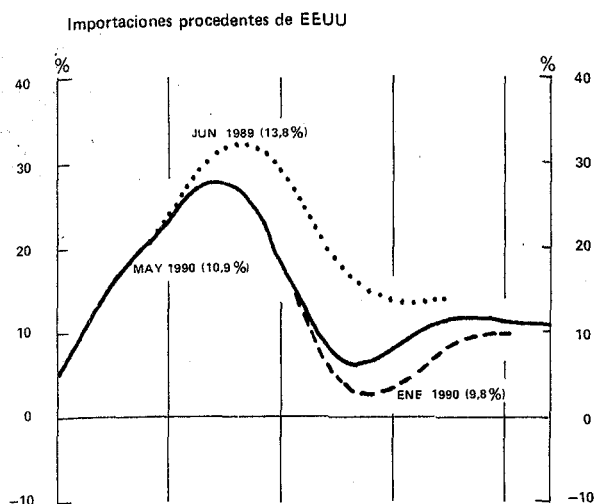
(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de crecimiento a medio plazo.

A.2. Evolución del comercio exterior español no energético por áreas geográficas

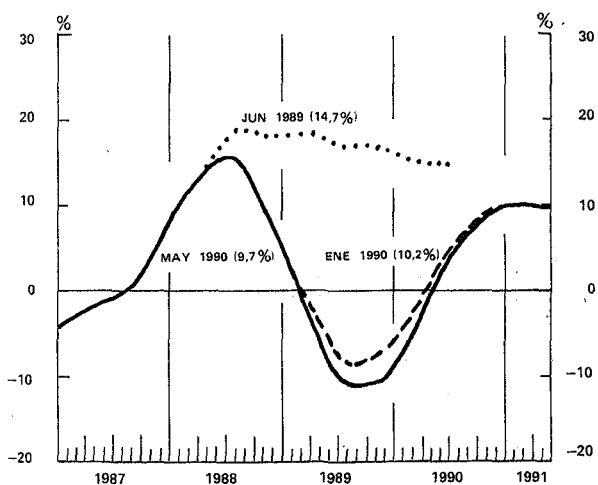
%

	Cuota de participación		Crecimiento subyacente en			Moderación (–) o recuperación (+) en el crecimiento	
	Estimado en:		DIC 1989			A corto plazo (6)=(4)–(3)	A medio plazo (7)
	DIC 1989 (1)	MAY 1990 (2)	JUN 1989 (3)	MAY 1990 (4)	MAY 1990 (5)		
IMPORTACIONES:							
Procedentes de:							
CEE	66,0	65,3	25,1	15,6	17,3	–9,5	–5,1
EEUU	8,9	11,1	13,9	7,1	10,6	–6,8	–2,9
Resto del mundo	25,1	23,6	21,1	11,8	13,7	–9,3	–3,9
EXPORTACIONES:							
Hacia:							
CEE	68,6	73,0	16,2	12,8	13,3	–3,4	–1,5
EEUU	6,0	6,6	16,4	–10,5	–0,7	–26,9	–5,0
Resto del mundo	25,4	20,4	4,4	8,1	6,1	3,7	1,1

A.7. Cambio de perspectivas en la tasa de crecimiento (a)

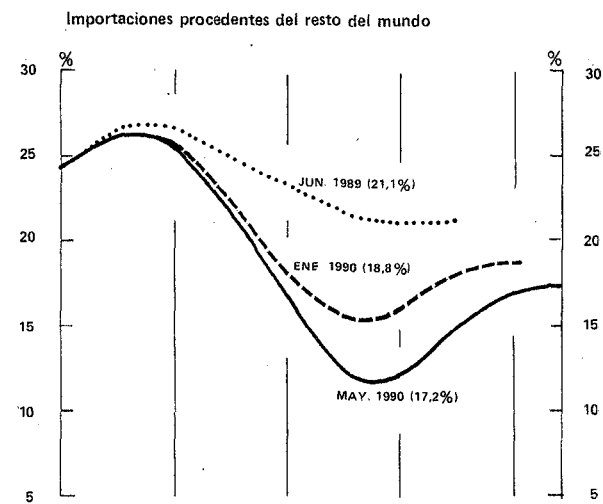


Exportaciones hacia EEUU

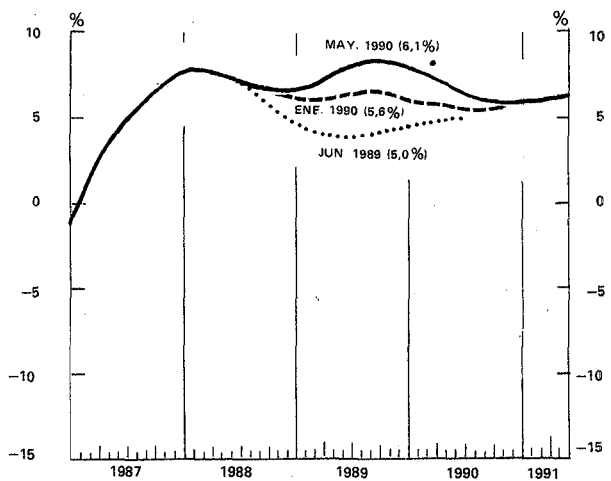


(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de crecimiento a medio plazo.

A.8. Cambio de perspectivas en la tasa de crecimiento (a)



Exportaciones hacia el resto del mundo



(a) Las cifras entre paréntesis indican las expectativas de crecimiento a medio plazo.